

UNITED NATIONS DEVELOPMENT ACCOUNT PROJECT



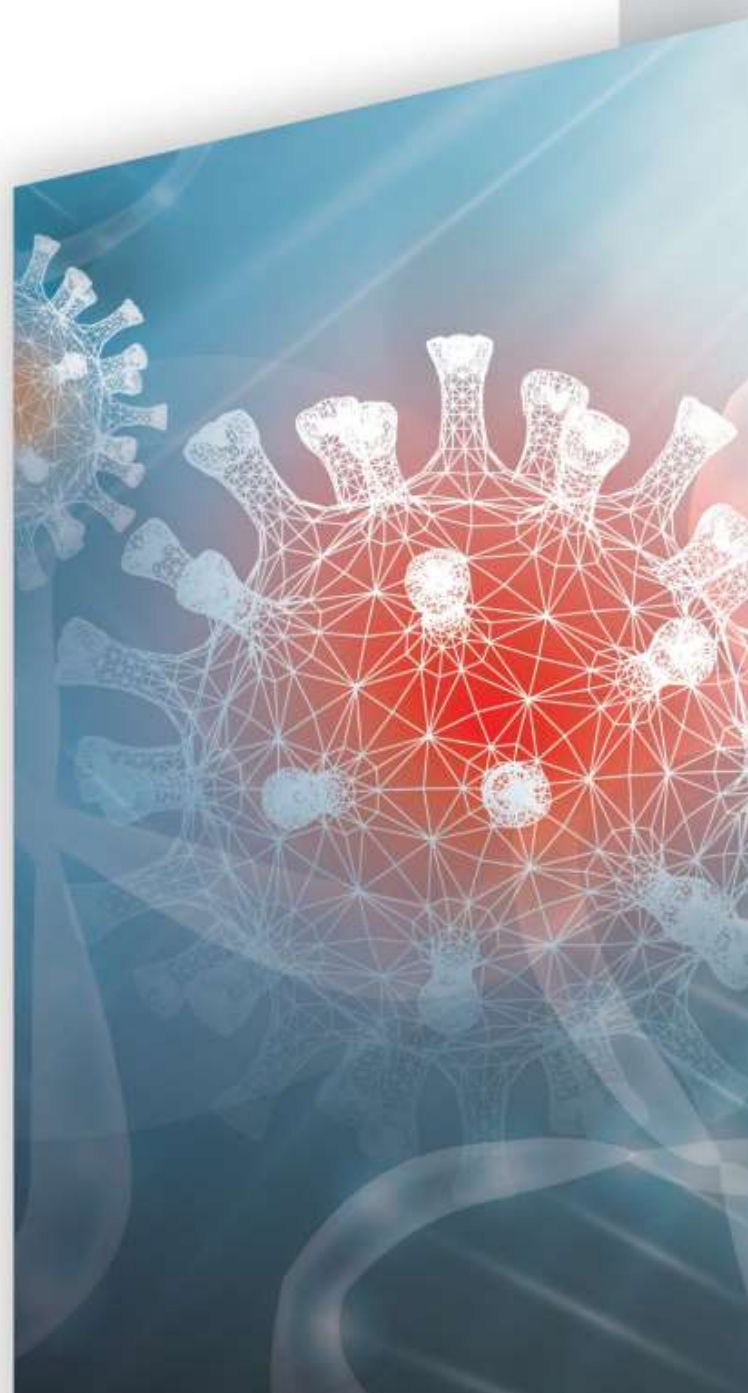
September 2022

COVID-19

Response and Recovery

Mobilizing financial resources for development

DA-COVID-19 project led by Debt and Development Finance Branch, Division on Globalization and Development Strategies (DDFB/DGDS)



Derecho indicativo sobre otorgamiento y toma de préstamos soberanos: Revitalización de los principios de la UNCTAD sobre otorgamiento y toma responsables de préstamos soberanos

Yuefen Li

Asesor principal sobre cooperación Sur-Sur y financiación del desarrollo

*Este documento no ha sido editado
formalmente y no representa
necesariamente las opiniones de la ONU,
la CNUCED, la CEA, la CESPAP o la
CEPAL*



Sobre el proyecto COVID-19 Respuesta y Recuperación

Este documento es un resultado del proyecto "Respuesta y recuperación: Movilización de recursos financieros para el desarrollo en la época de la COVID-19", coordinado por la Subdivisión de Deuda y Financiación para el Desarrollo de la CNUCED y ejecutado conjuntamente con la CEA, la CEPAL y la CESPAP. Este proyecto es uno de los cinco proyectos a corto plazo de la Cuenta para el Desarrollo de las Naciones Unidas lanzados en mayo de 2020 en respuesta a la crisis de la COVID-19.

Contenidos

1.	Introduction	5
2.	El valor de los principios para guiar el otorgamiento y toma de préstamos soberanos	5
3.	Revitalizar los Principios de la UNTAD sería un bien público internacional	7
4.	Cómo aplicar y revitalizar los principios en el contexto nacional e internacional	10
5.	Conclusiones	11

1. Introduction

La financiación soberana es una de las áreas menos desarrolladas del derecho internacional, ya que la deuda soberana se rige principalmente por la legislación nacional.¹ Por eso, no existen límites claros en cuanto al comportamiento de los acreedores y los prestatarios, ni tampoco en cuanto a las expectativas de dicho comportamiento. Este vacío legal ha impedido que se implantasen medidas disuasorias adecuadas ante prácticas no responsables o subóptimas de otorgamiento y toma de préstamos soberanos. Dado que los intentos de introducir leyes y normas internacionales vinculantes (*hard law or norms*) para los países han sufrido repetidos reveses y ha sido difícil alcanzar un consenso internacional, en las últimas décadas se han realizado esfuerzos para desarrollar un derecho o normas no vinculantes (*soft laws or norms*)² con el fin de introducir cambios de comportamiento y establecer límites claros para una conducta adecuada.

Los Principios sobre otorgamiento y toma responsables de préstamos soberanos (los Principios de la UNCTAD) elaborados bajo los auspicios de la Organización de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD), que se presentaron en 2012, gozan del reconocimiento internacional por su amplia cobertura de los instrumentos de deuda; por el carácter inclusivo con el que abordaron el proceso de formulación, validación y creación de consenso; y por la solidez de sus fundamentos en investigaciones y análisis académicos. Los Principios de la UNCTAD establecen claramente la corresponsabilidad tanto de los prestamistas hacia los soberanos como de los prestatarios soberanos, y abarcan todos los instrumentos de deuda utilizados por los soberanos y por todas las categorías de países. Aunque los instrumentos de derecho indicativo no son vinculantes por naturaleza, poseen efectos jurídicos y tienen un efecto estimulador del cumplimiento por varios motivos, entre los que se incluyen los costes de reputación en caso de incumplimiento.³ En la actualidad, en el contexto de la creciente vulnerabilidad de la deuda de los países en vías de desarrollo, causada principalmente por el aumento de los costes del servicio de la deuda, el riesgo de estanflación, la acumulación de deuda pública y privada y el ensanchamiento de la brecha de financiación del desarrollo, los esfuerzos por revitalizar los Principios de la UNCTAD podrían orientar a los responsables políticos de los países en vías de desarrollo para que adoptasen formas más idóneas en sus intentos por captar financiación exterior e interior y minimizar y resolver las crisis de deuda.

2. El valor de los principios para guiar el otorgamiento y toma de préstamos soberanos

Los países en vías de desarrollo se enfrentan a múltiples retos. La preocupación

¹ Espósito, C, Li, Y y Bohoslavsky JP (2013). *Sovereign Financing and International Law, The UNCTAD principles on responsible lending and borrowing*. Oxford University Press.

² Naciones Unidas (2015), Agenda de Acción de Addis Abeba de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, párrafo 97, disponible en línea en https://unctad.org/system/files/official-document/ares69d313_es.pdf

³ Lastra, RM y Bodellini, M (2018), "Soft Law and Sovereign Debt". Véase también, Brummer, C. (2015), *Soft Law and the Global Financial System*, 2.^a ed., Cambridge University Press.

por una nueva crisis de la deuda es cada vez más acuciante y angustiosa. Las crisis de la deuda siempre llevan a pensar en lo que se podría haber hecho mejor para evitarlas o mitigarlas.

Pedir o prestar dinero no es un pecado. En realidad, endeudarse puede ser una forma de conseguir la financiación necesaria para impulsar el crecimiento económico, aumentar la inversión y también refinanciar la deuda antigua. Sin embargo, otorgar y conceder préstamos de forma irresponsable puede llevar a los prestatarios a una crisis de endeudamiento y puede hacer que los prestamistas pierdan los beneficios que esperaban conseguir con los préstamos.

Dado que no existe un consenso internacional sobre las normas que deben guiar la financiación soberana, tanto los prestamistas como los prestatarios han abordado las cuestiones de la forma que consideran adecuada o que sirva a sus objetivos, lo que en última instancia puede no ser responsable ni óptimo en la medida en que las consecuencias de sus acciones crean problemas globales. Hemos visto muchos casos de grave falta de criterio, y numerosos ejemplos de “comportamientos indisciplinados, ineficaces, abusivos o no cooperativos de parte de los acreedores y los deudores soberanos”, por citar el preámbulo de los Principios de la UNCTAD.

Más concretamente, se ha prestado con el único fin de “patear más adelante el asunto”, sin realizar un examen adecuado de los riesgos de crédito y de mercado.⁴ La historia demuestra que el comportamiento irresponsable ha llevado en ocasiones a los países a incurrir en la morosidad.⁵ Debido a que no hay un consenso sobre las reglas y leyes para guiar el financiamiento soberano, tanto de los prestamistas como de los prestatarios, se están empezando a considerarse como les parece conveniente o sirva sus objetivos lo que al final pueda no ser lo óptimo o responsable-a veces hasta crear y aumentar la vulnerabilidad e inestabilidad financiera. Más específicamente, se ha conseguido deuda simplemente para postergar lo inevitable- incluso sobre-endeudándose y prestando sin criterio adecuado de los riesgos de mercado con el único propósito de una rentabilidad inmediata. Por lo que las prácticas responsables de ambos los prestamistas y acreedores se empiezan a ver como la primera línea de defensa para prevenir futuros problemas de deuda. Lo ideal sería que esto tuviera lugar antes de contraer la deuda para prevenir y resolver los problemas antes de que exploten.

Mientras tanto, en las últimas décadas, el mercado de la deuda se ha vuelto más complejo y arriesgado. Gracias al desarrollo tecnológico, la deuda cambia de manos más rápidamente, en apenas unos segundos frente al teclado del ordenador. También ha habido más instrumentos de deuda y más actores en el mercado de deuda. El cambio en la composición de la deuda, que ha pasado de los préstamos bancarios sindicados a títulos de mercado, tanto nacionales como internacionales, ha aumentado la volatilidad del mercado de capitales.⁶ Dos de las características anómalas más destacadas de los mercados financieros modernos

⁴ Li, Y., Olivares-Caminal, R y Panizza, U (2010), “Avoiding Avoidable Debt Crises: Lessons from Recent Defaults”, en *Sovereign Debt and the Financial Crisis*, The World Bank, pp. 243-271.

⁵ Ibidem.

⁶ Cecchetti, S, Mohanty, M. y Zampolli, F (2010), “The future of public debt: prospects and implications”, BIS Working Papers n.º 300, Banco de Pagos Internacionales.

son el exceso de celo y la excesiva toma de riesgos,⁷ que han sido habituales en **los sectores bancario común y bancario “sumergido” paralelo y para algunos soberanos** durante los años de auge previos a la crisis financiera mundial.⁸ La falta de sofisticación financiera de la mayoría de los prestatarios de los países menos desarrollados es otra característica notable de la financiación soberana.⁹

Debido a la globalización y al aumento de la interdependencia mundial, así como a la digitalización de las operaciones financieras, las crisis de deuda golpean más fuerte al mundo y los contagios se extienden mucho más rápido que antes. Las crisis de la deuda son cada vez más costosas y perjudiciales para los países, y provocan importantes retrocesos respecto a los logros económicos que tanto costó conseguir.

La creación de un consenso en torno a un conjunto de principios bien fundamentados podría conducir al establecimiento de criterios para evaluar si la contratación de deuda soberana se ha realizado de acuerdo con principios aceptados internacionalmente.

Los Principios de la UNCTAD pretenden llenar el vacío legal internacional mediante la sistematización de las mejores prácticas y la promoción de los principios generales para la financiación soberana, proponiendo un marco normativo coherente.

3. Revitalizar los Principios de la UNCTAD sería un bien público internacional

La UNCTAD comenzó a trabajar en dichos principios en 2008, cuando la crisis financiera mundial aún estaba en marcha. La crisis generó una preocupación generalizada por la falta de normas internacionales y la débil regulación del sector financiero. Como el sistema financiero mundial estaba y sigue estando dominado por las estructuras de poder posteriores a la Segunda Guerra Mundial, el mantenimiento del statu quo resulta atractivo para los principales actores del mercado. La introducción de leyes vinculantes para superar los problemas sistémicos no es fácil, debido a la abundancia de intereses creados y a la inercia. Además, se necesita tiempo para crear una legislación vinculante. Gracias al apoyo económico de Noruega, la UNCTAD comenzó a trabajar, desde la perspectiva del derecho indicativo, en la formulación de los Principios de la UNCTAD. Con anterioridad, habían existido dos conjuntos de principios que habían captado la atención en su momento. Uno eran los **“Principios para la estabilidad de los flujos de capital y la reestructuración justa de la deuda en los mercados emergentes”**, redactado en 2004 por el Instituto de Finanzas Internacionales (IIF por sus siglas en

⁷ Bhattacharyya, S, Purnanandam, A (2011). “Risk-Taking by Banks: What Did We Know and When Did We Know It?“, AFA 2012 Chicago Meetings Paper, 18 de noviembre de 2011, disponible en <http://ssrn.com/abstract=1619472>.

⁸ Georgiou, A. (2009). “Excessive Lending, Leverage, and Risk-Taking in the presence of Bailout Expectations”, IMF Working Paper WP/09/233, Fondo Monetario Internacional, p. 3.

⁹ Caruana, J, Lay, K. y Leipziger, D. (2007). “Strengthening Debt Management Practices: Lessons from Country Experiences and Issues Going Forward”, Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial.

inglés). Los principios de la UNCTAD fueron bien acogidos, pero se considera que no distribuyen de forma equilibrada las responsabilidades entre prestamistas y prestatarios, ya que en general pretenden regular los comportamientos de los prestatarios y no debaten a fondo el modo en que los prestamistas deberían minimizar las crisis de deuda. ¹⁰ Además, a diferencia de los Principios de la UNCTAD, ningún país (desarrollado o en vías de desarrollo) se comprometió posteriormente a respetar los Principios del IIF.¹¹

La OCDE elaboró otro conjunto de principios en 2008, titulado “Principios y directrices para promover prácticas de préstamos sostenibles en la concesión de créditos oficiales a la exportación a países de renta baja”. Como su propio nombre indica, dichos principios solo se refieren a las agencias de crédito a la exportación y a sus préstamos a los países de renta baja, por lo que se aplican a un ámbito muy restringido, limitado a una categoría de países y a un tipo de instrumentos de deuda.

En comparación con estos dos principios, los Principios de la UNCTAD son mucho más holísticos y exhaustivos, ya que abarcan todos los instrumentos de deuda utilizados por los soberanos y todos los países. La UNCTAD está bien posicionada para proporcionar estos Principios, ya que a diferencia de la OCDE o el IIF, la UNCTAD, en cuanto que agencia de las Naciones Unidas, es de ámbito universal y sus miembros lo son en condiciones de igualdad. Como la UNCTAD es el centro de coordinación de la problemática de la deuda en el sistema de las Naciones Unidas, tiene reconocidas la autoridad y la experiencia en cuestiones de deuda. Además, la UNCTAD no es un actor financiero en los mercados mundiales, por lo que estaba y sigue estando en una posición institucional única para promover un conjunto de principios que permitan introducir cambios en el comportamiento financiero.

Las aspiraciones de la UNCTAD se reflejaron en la forma en que se formularon los Principios. El proceso de formulación fue inclusivo, transparente, académico, sólido, con autoridad y complejo. Los dos conjuntos de principios mencionados anteriormente no recibieron el respaldo nacional e internacional del que sí gozaron los Principios de la UNCTAD.

Para ser inclusiva y con autoridad, la UNCTAD creó un grupo de expertos con el fin de mantener un diálogo abierto, transparente e inclusivo entre todas las partes interesadas. El grupo de expertos estaba compuesto por destacados especialistas de renombre mundial en derecho, finanzas y economía. El grupo de expertos era una especie de quién es quién en el mundo de la deuda soberana. Representantes de alto nivel de organizaciones no gubernamentales, del sector privado —y su representante del IIF—, de instituciones financieras multilaterales como el FMI, el Banco Mundial y la Secretaría del Club de París actuaron como observadores. Tras más de un año de profundos intercambios de opiniones, la UNCTAD disponía de un segundo borrador de los Principios. Cada principio contaba con un artículo de

¹⁰ Helleigner, E. (2009). “The Contemporary Reform of Global Financial Governance”, documento del G24.

¹¹ Herman B (2010). “Why the Code of Conduct for Resolving Sovereign Debt Crises Falls Short”, en Herman, B, Ocampo, J. A. y Spiegel, S. (eds.), *Overcoming Developing Country Debt Crisis*. Oxford University Press, Nueva York, 2010, pp. 396, 412.

análisis a cargo de prestigiosos académicos, y finalmente Oxford University Press publicó un volumen que incluía todos estos estudios. Se llevaron a cabo diálogos en profundidad y se buscó decididamente su aprobación a nivel ministerial. Durante 2011 y 2012, se celebraron cinco reuniones consultivas regionales con altos cargos nacionales de nivel ministerial en Buenos Aires, Bangkok, Ginebra, Jeddah y Punta Cana para recabar la opinión de los Gobiernos sobre el diseño y el posible proceso de aplicación de los Principios.¹² Alrededor de 75 países dieron su opinión sobre el borrador de los Principios. Tras una serie de consultas gubernamentales bilaterales y regionales de alto nivel, el grupo de expertos introdujo nuevas mejoras en el borrador en función de la información obtenida. La versión consolidada de los Principios se presentó con motivo de la XIII Conferencia Ministerial de la UNCTAD celebrada en Doha en 2012, con lo que se inició la fase de aprobación y aplicación del proyecto. El proceso inclusivo y transparente de redacción y aprobación de los principios constituye, de hecho, una fuente de legitimidad para los Principios de la UNCTAD.

Una característica singular de los principios de la UNCTAD es que ninguna de las otras propuestas de derecho indicativo ha tenido el respaldo nacional e internacional de los Principios de la UNCTAD. Trece países desarrollados y en vías de desarrollo han refrendado los principios de la UNCTAD desde que se publicaron para su aprobación en 2012: Alemania, Noruega, Brasil, Argentina, Italia, Nepal, Marruecos, Camerún, Colombia, Gabón, Honduras, Mauritania y Paraguay. La resolución anual de la Asamblea General de las Naciones Unidas sobre la deuda externa ha subrayado durante muchos años la importancia de los préstamos y empréstitos responsables, haciendo hincapié en que los acreedores y los deudores deben compartir la responsabilidad de evitar situaciones de deuda insostenible. Los Estados miembros de la ONU se comprometieron, en la Agenda de Acción de **Addis Abeba de 2015, “a trabajar para lograr un consenso mundial sobre las directrices de responsabilidad del deudor y el acreedor al tomar y otorgar préstamos soberanos, sobre la base de las iniciativas existentes”**. La UNCTAD también abordó los Principios en su Sexta, Séptima y Octava Conferencia de Gestión de la Deuda.

La fuerza de los Principios de la UNCTAD radica en su tratamiento integral y holístico de todos los instrumentos de deuda y de todos los actores del proceso, tanto los prestamistas como los prestatarios: el énfasis en la corresponsabilidad de prestamistas y prestatarios corrigió la idea errónea de que los prestatarios son la

¹² 4 de mayo de 2011, disponible en <http://www.unctad.info/en/Debt-Portal/News-Archive/Our-News/UNCTAD-Launches-Principles-on-Responsible-Sovereign-Lending-and-Borrowing-3052011/>; 19 de agosto de 2011, disponible en <http://www.unctad.info/en/Debt-Portal/News-Archive/Our-News/UNCTAD-and-MOF-of-Argentina-Regional-Consultative-Meeting-19082011/>; 3 de octubre de 2011, disponible en <http://www.unctad.info/en/Debt-Portal/Events/Our-events/High-Level-Regional-Consultative-Meetings/UNCTAD-organises-a-meeting-for-Asia-3102011/>; 22 de noviembre de 2011, disponible en <http://www.unctad.info/en/Debt-Portal/News-Archive/Our-News/MEFMI-countries-support-the-second-draft-of-the-Principles-on-Responsible-Sovereign-Financing-Luanda-22112011/>; 14 de noviembre de 2011, disponible en <http://www.unctad.info/en/Debt-Portal/News-Archive/Our-News/-Second-Draft-of-Principles-on-Responsible-Financing-is-released/>; 25 de febrero de 2012, disponible en <http://www.unctad.info/en/Debt-Portal/News-Archive/Our-News/Arab-countries-support-the-Consolidated-Principles-on-Responsible-Sovereign-Lending-and-Borrowing-Jeddah-250212/>

única parte a la que hay que culpar en el caso de que la deuda resulte insostenible.

Del conjunto de 15 principios, 7 se aplican a los prestamistas y 8 a los prestatarios. **“La contribución normativa de estos Principios reside no en la creación de nuevos derechos u obligaciones en el derecho internacional, sino en identificar, armonizar y sistematizar los principios básicos y las mejores prácticas aplicadas al otorgamiento y toma de préstamos soberanos y en elaborar las implicaciones de esos estándares y prácticas para prestamistas y prestatarios en el plano internacional”.** Los Principios no pretenden modificar directamente la legislación nacional o internacional, sino que se esfuerzan por cambiar de forma duradera el comportamiento de los prestamistas a los soberanos y de los prestatarios soberanos, con el consiguiente cambio en la práctica del otorgamiento y toma de préstamos soberanos.

Los Principios de la UNCTAD incluyen conceptos jurídicos tan importantes como el deber fiduciario, la responsabilidad, la transparencia, la diligencia debida, la corresponsabilidad, el control de la deuda, la buena fe, etc. Pueden encontrarse en la mayoría de los ordenamientos jurídicos nacionales,¹³ pero no a nivel internacional. Esto significa que los principios se basan en normas bien fundadas y ya probadas con éxito a nivel nacional. Los Principios pretenden aportar grandes beneficios tanto a los prestatarios como a los prestamistas soberanos.

4. Cómo aplicar y revitalizar los principios en el contexto nacional e internacional

Para facilitar la aplicación de los Principios, la UNCTAD publicó las **“Directrices para la concesión responsables de préstamos y empréstitos soberanos” en 2013.** Dichas directrices están diseñadas para facilitar la comprensión y, en última instancia, la adhesión a los Principios de la UNCTAD.

A nivel nacional, tanto los códigos generales como la legislación específica podrían ser vehículos importantes para la aplicación de los Principios.

En los últimos años, al comprobar lo difícil que es que se alumbren leyes o tratados internacionales, los países han tratado de encontrar una alternativa mediante la promulgación de leyes nacionales para introducir cambios. Por ejemplo, Bélgica aprobó en 2015 una ley que limita la capacidad de los acreedores para cobrar créditos desproporcionados con respecto al valor original de la compra de bonos o del préstamo. El Parlamento del Reino Unido aprobó la Ley de Alivio de la Deuda (Países en vías de desarrollo) en 2010, concebida para garantizar que todos los acreedores aporten su parte al alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME). Ecuador y Bolivia aprobaron leyes nacionales relativas a la emisión de deuda. Aunque lento, este enfoque tiene su impacto, sobre todo si lo siguen más países. En definitiva, la táctica es que lo que

¹³ Goldmann, M. (2012). “Responsible Sovereign Lending and Borrowing: The View from Domestic Jurisdictions”, documento de trabajo de la UNCTAD, Ginebra, disponible en http://www.unctad.info/upload/Debt%20Portal/RSLB_MGoldmann_02-2012.pdf

no se pueda conseguir al por mayor, se haga al por menor.

En línea con este enfoque, los países pueden ajustar sus propios ordenamientos jurídicos (reglamentarios o administrativos) para incorporar los Principios de la UNCTAD a su universo normativo. Sin embargo, la adopción de los Principios no equivale a su cumplimiento, por lo que los países también pueden elaborar directrices y mecanismos de aplicación más concretos para que los gestores de la deuda comprendan y respeten el marco de su actuación. Además, los prestamistas del sector privado se beneficiarán de la mejora de los marcos crediticios nacionales, así como de la mejora de las prácticas por parte del sector privado.

Los Principios de la UNCTAD pueden incorporarse a los programas de desarrollo de capacidades en materia de gestión de la deuda, a nivel subnacional, nacional, regional y multilateral, como el Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE) de la UNCTAD y la Evaluación del Desempeño de la Gestión de la Deuda (DeMPPA) del Banco Mundial. Los organismos de gestión de la deuda también pueden estudiar la posibilidad de incorporar los Principios de la UNCTAD a sus prácticas operativas

5. Conclusiones

Los tribunales nacionales e internacionales podrían beneficiarse de los Principios de la UNCTAD utilizándolos para interpretar los instrumentos de derecho vinculante de manera que alienten a las partes implicadas en la contratación de deuda soberana a adoptar un comportamiento más responsable. Los tribunales de arbitraje también podrían aprovechar la interpretación de los Principios de la UNCTAD. Los Principios también podrían contribuir a fomentar la buena gobernanza a través del diseño y la supervisión de las políticas públicas sobre otorgamiento y toma de préstamos soberanos a nivel tanto nacional como internacional.

Existen muchas maneras de aplicar y revitalizar los Principios de la UNCTAD. Dejar de lado la oportunidad que presentan para mejorar el derecho indicativo sería un enorme desperdicio de los esfuerzos internacionales y de los recursos financieros y humanos utilizados para desarrollar y respaldar los Principios de la UNCTAD. Los Principios de la UNCTAD ya cuentan con un fuerte apoyo nacional e internacional; revitalizarlos y aplicarlos beneficiaría al mundo y contribuiría a la prevención y resolución de las crisis de deuda, lo que en última instancia contribuiría a la estabilidad financiera mundial.